



ferrovial

**Informe de Gestión Intermedio
30 de Junio de 2013**

**Ferrovial, S.A. y
Sociedades dependientes**



**Consejo de Administración
25 de Julio de 2013**

I. EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS DEL GRUPO EN EL PRIMER SEMESTRE DE 2013

VISIÓN GENERAL

El primer semestre del año ha supuesto para Ferrovial la culminación de importantes operaciones corporativas, como la adquisición de la compañía Enterprise, una de las principales empresas británicas de servicios y el inicio de la actividad de servicios para la industria minera con la adquisición de Steel Ingeniería en Chile. En este periodo también se ha completado la venta del aeropuerto de Stansted por parte de HAH, y un consorcio liderado por Cintra ha sido el adjudicatario de una nueva concesión; NTE Extension en Texas, Estados Unidos, (NTE actualmente en fase de construcción, al igual que la autopista LBJ). La actividad corporativa se completa con las dos emisiones de bonos realizadas por Ferrovial.

La integración de Enterprise en Amey, filial de Ferrovial Servicios en el Reino Unido, creará una compañía con una de las ofertas más diversificadas del sector, con una plantilla de 21.000 empleados y cuyo volumen de negocio en Reino Unido se duplicará, alcanzando una facturación superior a los 2.000 millones de libras. La operación facilita la entrada en el sector de los servicios a *utilities*.

Ferrovial ha conseguido la adjudicación, a través de un consorcio liderado por Cintra, de una nueva concesión, correspondiente a un nuevo tramo de la autopista North Tarrant Express en Texas, Estados Unidos, con una inversión total estimada de 1.380 millones de dólares.

Durante el semestre, HAH ha pagado dividendos a sus accionistas por valor de 128 millones de libras. También la autopista 407ETR ha pagado dividendos este semestre, por importe de 230 millones de dólares canadienses. 407ETR ha pagado un tercer dividendo en julio, por valor de 200 millones de dólares canadienses.

Durante el semestre Ferrovial, ha realizado dos emisiones de bonos corporativos, incluyendo la emisión inaugural (5 años, 500 millones de euros, cupón 3,375%) y una segunda emisión (8 años, 500 millones de euros, cupón 3,375%), en ambos casos se produjo una elevada sobre demanda (con sobre suscripciones de 11x y 6x respectivamente). Los

fondos obtenidos se han destinado a la amortización anticipada de deuda corporativa. Con estas emisiones Ferrovial ha conseguido optimizar el calendario de vencimientos de deuda corporativa, reducir su coste y eliminar prácticamente en su totalidad la deuda bancaria.

La posición neta de tesorería, excluidos proyectos de infraestructuras, se sitúa al final del primer semestre en una posición neta de caja de 427 millones de euros, tras haber realizado inversiones netas por valor de 558 millones de euros y haber pagado dividendos por valor de 273 millones.

Evolución de los negocios

La división de Servicios alcanza un máximo histórico de cartera tras la incorporación de Enterprise. Las ventas en España se mantienen estables a pesar del difícil entorno económico.

El incremento de tarifas y el control de costes han permitido un destacable crecimiento del resultado bruto de explotación (RBE), tanto en el aeropuerto de Heathrow (+21%), como en la autopista 407ETR (+10%), ambos en moneda local. [Activos consolidados por puesta en equivalencia].

Respecto al tráfico, Heathrow alcanzó 34 millones de pasajeros, con un crecimiento del 2,4%. El tráfico en la autopista 407ETR (-0,3%) combina el incremento de la distancia media recorrida (+0,7%) y una ligera reducción del número de vehículos (-1,0%).

En la actividad de Construcción, se mantiene la tendencia de trimestres anteriores, con caídas en la actividad doméstica compensadas parcialmente por el crecimiento internacional.

En Autopistas, el débil entorno económico y los precios de la gasolina, cercanos a máximos históricos, no permiten la recuperación de los tráficos.

Las ventas consolidadas alcanzan los 3.758 millones de euros con un RBE de 415 millones de euros. El resultado neto se sitúa en 287 millones de euros.

	jun-13	jun-12	Var (%)	Comparable (%)		jun-13	dic-12	Var (%)
Ventas	3.757,7	3.655,8	2,8	3,8	Cartera de Construcción	8.102	8.699	-6,9
Resultado Bruto de Explotación	414,6	438,7	-5,5	-1,6	Cartera de Servicios	15.592	12.784	22,0
Resultado Explotación	301,7	332,6	-9,3	-4,2				
Resultado neto	287,3	256,6	12,0	26,9	Evolución del tráfico	jun-13	jun-12	Var (%)
Inversiones netas	-811,0	-382,0	112,3		ETR 407 (Km recorridos 000)	1.103.360	1.106.661	-0,3
					Chicago Skyway (IMD)	38.288	39.729	-3,6
					Indiana Toll Road (IMD)	25.765	25.447	1,2
					Autema (IMD)	14.130	15.924	-11,3
					Ausol I (IMD)	10.132	12.300	-17,6
					Ausol II (IMD)	12.707	13.564	-6,3
					Heathrow (Mn pasajeros)	34,4	33,6	2,4

	jun-13	dic-12	Var (Mn)
Deuda neta consolidada	-6.459,6	-5.106,5	-1.353
Deuda neta ex-proyectos Infra	426,6	1.488,1	-1.062

AUTOPISTAS

	jun-13	jun-12	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	206,2	186,4	10,6	10,8
RBE	125,1	150,8	-17,0	-17,0
Margen RBE	60,7%	80,9%		
RE	91,0	119,7	-24,0	-23,9
Margen RE	44,1%	64,2%		

La cifra de ventas incrementa en un 11%, entre otras causas, por la entrada en explotación de SH-130 en noviembre de 2012 y por el importante incremento de tarifas en Chicago Skyway (+14% ligeros y +25% pesados), con una evolución del tráfico más resistente de lo esperado. La subida de las ventas está también determinada por la reversión de una provisión contabilizada en 2012 en Norte Litoral ante una posible multa por parte de la Administración por indisponibilidad.

La inclusión en el primer trimestre de 2012 de una reversión de provisiones relacionadas con el IVA por 20 millones de euros en Autema, determina la caída de un 17% en el RBE.

Activos en explotación

EVOLUCIÓN DEL TRÁFICO

En España, el tráfico en todos los corredores continúa cayendo, a niveles similares a los registrados en los trimestres anteriores. Dicho retroceso se explica por el deterioro en la economía y el alza en el precio del combustible.

Al descenso en el tráfico de los corredores hay que añadir la pérdida de cuota de captura de las autopistas de peaje motivada, por un lado, por la mejora de las condiciones de circulación en las alternativas gratuitas tras varios años de descenso del tráfico; y por otro, por la menor predisposición al pago de peajes consecuencia de la continua pérdida de poder adquisitivo. A todo ello, hay que añadir la subida del IVA del 18% al 21% desde el 1 de septiembre de 2012, que supuso un incremento del +2,5% en la tarifa percibida por los usuarios.

Otras circunstancias particulares afectaron negativamente al tráfico en Ausol I, como la subida del peaje (+7,5%) aplicada desde el 28 de julio de 2012, motivada por la cancelación de la compensación aprobada en 1999 por rebajas de tarifas en la época, y la apertura al tráfico del túnel de San Pedro de Alcántara el 26 de junio de 2012. Todo ello ha conducido a una importante caída en la cuota de captura de la autopista, en un corredor que, aunque empieza a mostrar síntomas de mejora, sigue cayendo como consecuencia de la crisis económica. Como nota positiva, en el segundo trimestre, cabe destacar la recuperación en el tráfico de vehículos pesados registrada en Ausol II tras la reanudación de la actividad de una cantera local.

En Azores, el pasado 15 de diciembre de 2012 se cumplió un año desde la apertura completa de la concesión. El nivel de caída de tráfico se modera sustancialmente en el segundo trimestre, tras la normalización del efecto calendario negativo que se produjo en el primer trimestre y la mejora de las condiciones meteorológicas, en una zona con importante peso del sector turístico.

Integración Global	Tráfico			Ventas			RBE			Margen RBE		PNT 100%	
	jun-13	jun-12	Var.	jun-13	jun-12	Var.	jun-13	jun-12	Var.	jun-13	jun-12	jun-13	Particip.
Activos intangibles													
Chicago Skyway	38.288	39.729	-3,6%	29,0	25,7	12,7%	25,1	22,0	13,9%	86,6%	85,7%	-1.127	55%
SH-130	5.463			6,5		n.s.	2,3	0,2	n.s.	35,2%		-904	65%
Ausol I	10.132	12.300	-17,6%	20,4	22,0	-7,4%	12,8	16,6	-23,1%	62,6%	75,4%	-452	80%
Ausol II	12.707	13.564	-6,3%										
M4	24.562	24.639	-0,3%	10,6	10,3	2,7%	7,2	7,1	1,9%	68,4%	68,9%	-114	66%
Algarve	6.824	7.260	-6,0%	17,4	19,1	-9,0%	14,9	16,3	-8,9%	85,6%	85,5%	-149	85%
Azores	7.719	8.148	-5,3%	10,1	10,4	-3,6%	1,1	8,5	n.s.	10,8%	81,7%	-330	89%
Activos financieros													
Autema				44,5	43,0	3,5%	39,4	57,9	-31,9%	88,7%	134,8%	-669	76%
M3				10,4	9,8	6,9%	7,9	7,3	7,9%	75,6%	74,9%	-203	95%
Norte Litoral				32,5	21,8	49,2%	29,0	18,6	55,5%	89,2%	85,6%	-200	84%
Via Livre				6,4	8,3	-23,0%	0,4	2,8	-87,2%	5,6%	34,0%	8	84%
Puesta en Equivalencia													
407 ETR (VKT)	1.103.360	1.106.661	-0,3%	277,4	264,2	5,0%	234,2	218,1	7,4%	84,4%	82,5%	-3.867	43%
Activos intangibles													
Indiana Toll Road	25.765	25.447	1,2%	74,0	70,8	4,5%	55,9	56,9	-1,7%	75,5%	80,3%	-2.899	50%
Central Greece	17.275	18.029	-4,2%	3,8	3,9	-3,2%	-0,7	0,0	n.s.	-19,4%	0,5%	-240	33%
Ionian Roads	26.253	28.380	-7,5%	26,3	27,5	-4,3%	8,3	13,5	-38,6%	31,4%	49,0%	12	33%
Serrano Park				2,6	2,4	11,9%	1,6	1,2	30,8%	59,6%	50,9%	-48	50%

EVOLUCIÓN DEL TRÁFICO (Cont.)

En M4 el tráfico ha mostrado claros síntomas de recuperación, reflejo de la mejora económica de Irlanda y en especial de las cifras de empleo. Tanto el tráfico del corredor como la cuota de captura de la autopista mejoraron en el segundo trimestre.

En Grecia el tráfico, tanto de Central Greece como de Ionian Roads, siguen registrando fuertes caídas como consecuencia de la combinación de dos factores: la crisis económica y los altos niveles en el precio del combustible. En el caso de Central Greece, la concesión sólo tiene en funcionamiento una de las plazas de peaje previstas (situada justo a continuación de la última plaza de Ionian roads).

En 407ETR, el tráfico continua estable en niveles muy similares al primer semestre de 2012 (-0,3%).

Norteamérica; en Chicago Skyway, a pesar del aumento de tarifas aplicado el 1 de enero de 2013, la evolución del tráfico ha sido más sólida de lo esperado, especialmente en vehículos pesados. Conforme al contrato, el incremento ponderado de tarifas fue de un 17,5%, aumentando un 14% los vehículos ligeros y un 25% los pesados.

En Indiana Toll Road destaca el incremento del tráfico en vehículos pesados en el tramo Ticket de la autopista +2,7% (que suponen cerca del 60% de los ingresos de peaje).

SH-130; el tráfico de esta autopista, abierta al tráfico en octubre de 2012 y por tanto sin comparable, experimenta una mayor ocupación en sentido sur y en los días previos a festivo. El pasado 1 de abril, la Administración tejana (TxDOT), con el objetivo de promocionar el uso de todos los segmentos de la SH-130, introdujo un descuento por el cual los vehículos pesados pagarán la misma tarifa que los ligeros durante un año. A cambio compensará a la concesionaria por la disminución de las ventas. Tras la entrada en vigor del descuento, el tráfico de vehículos pesados en junio incrementó un 33% respecto al registrado en el mes de marzo.

ACTIVOS FINANCIEROS

En aplicación de la IFRIC 12, los contratos de concesiones se pueden clasificar en dos tipos: activo intangible y activo financiero.

Son activos intangibles (el operador asume el riesgo de tráfico), aquellos cuya retribución consiste en el derecho a cobrar las correspondientes tarifas en función del grado de utilización.

Son activos financieros, aquellos acuerdos de concesión en los que la retribución consiste en un derecho contractual incondicional de recibir efectivo u otro activo financiero, bien porque la entidad concedente garantice el pago de importes determinados, o bien porque garantice la recuperación del déficit entre los importes recibidos de los usuarios del servicio público y los citados importes determinados. Se trata por tanto de acuerdos de concesión en los que el riesgo de demanda es asumido por la entidad concedente.

Los activos en explotación clasificados como financieros, que no soportan el riesgo de tráfico por tener algún mecanismo de garantía son Norte Litoral, Eurolink M3 y Autema.

Activos en desarrollo

ACTIVOS EN CONSTRUCCIÓN

Integración Global	Capital invertido	Capital comprometido pendiente	Deuda neta 100%	Particip.
Activos intangibles				
NTE	123	56	-506	57%
LBJ	172	88	-781	51%
Puesta en Equivalencia				
Activos financieros				
ETR-East	0	11	-93	50%

NTE: El proyecto avanza según el calendario establecido, actualmente se ha completado el 62% del proyecto de construcción y se espera concluya en 2015.

LBJ: El proyecto avanza según el calendario establecido, actualmente se ha completado el 59% del proyecto de construcción y se espera concluya en 2015.

407 East: En la primera semana de marzo comenzaron los trabajos de construcción. Se espera que las obras concluyan a finales de 2015. Las agencias de calificación crediticia DBRS y S&P han confirmado el rating del proyecto en A-, con perspectiva estable.

ACTIVOS ADJUDICADOS

- Extensión NTE: El 4 de marzo de 2013, se firmó el contrato para el diseño, construcción, financiación y operación del nuevo tramo (NTE 3A-3B). La inversión total estimada es de 1.380 millones de dólares y el periodo de concesión es de 43 años a partir de la apertura al tráfico, prevista para mediados de 2018. El proyecto incluye los tramos 3A, de 10,5 kilómetros de longitud; el enlace entre la I-35W y la IH-820; y el tramo 3B, de 5,8 kilómetros.

Este proyecto consiste en la remodelación de los carriles que existen actualmente, que serán libres de pago, y la construcción de otros dos carriles adicionales por sentido "managed lanes" de peaje electrónico. Además de la operación y mantenimiento de toda la vía.

Cintra será responsable de la construcción del tramo 3A y del enlace, que será llevado a cabo por Ferrovial Agromán y Webber, además de la operación y mantenimiento de los dos segmentos. El TxDOT se hará cargo de la construcción del tramo 3B.

El consorcio está formado por Cintra, Meridiam Infrastructure y Dallas Police and Fire Pension System y se espera que se alcance el cierre financiero durante el tercer trimestre del ejercicio.

- Proyecto A66 Benavente-Zamora: fue adjudicado a Cintra en diciembre de 2012, se encuentra en fase de cierre financiero.

Proyectos en licitación

A pesar de la incertidumbre en los mercados, se observa un ligero repunte en la actividad promotora de las Administraciones Públicas en algunos de los mercados internacionales objetivo de Ferrovial como son Norteamérica, Europa, Australia y Latinoamérica.

A nivel Europeo, Cintra dentro de un consorcio con AMEY Ventures, Uberior (fondo de infraestructuras de Lloyd's Bank) y Meridiam, presentó el 8 de julio la oferta por el proyecto "M8 M73 M74 Highway Improvements". El consorcio en el que participa Cintra había resultado seleccionado para la fase de BAFO a comienzos de este año. Se trata de

un proyecto bajo esquema de Pago por Disponibilidad en Escocia (Reino Unido). Tras la presentación de las ofertas, se espera el anuncio del consorcio adjudicatario a mediados de agosto del presente año.

En Canadá, Infrastructure Ontario publicó una "Request For Qualification" el 25 de marzo de 2013 para el proyecto 407East Extension Phase II. El consorcio formado por Cintra y Ferrovial Agromán presentó la respuesta a la RFQ el pasado 6 de junio. Se espera que Infrastructure Ontario anuncie la lista de precalificados para la RFP en julio/agosto de 2013. El proyecto consiste en el Diseño, Construcción, Financiación y Mantenimiento de aproximadamente 33 km de autopista.

ACTIVOS EN CONCURSO DE ACREEDORES

Integración Global	Tráfico			Ventas			RBE			Margen RBE		PNT 100%	
	jun-13	jun-12	Var.	jun-13	jun-12	Var.	jun-13	jun-12	Var.	jun-13	jun-12	jun-13	Particip.
Activos intangibles													
Ocaña-La Roda	2.505	2.894	-13,4%	5,3	6,0	-11,9%	0,5	2,1	-76,5%	9,5%	35,7%	-538	54%
Radial 4	4.290	5.334	-19,6%	6,0	7,1	-14,8%	2,5	2,5	-1,8%	41,1%	35,6%	-593	55%

RADIAL 4

El 14 de septiembre de 2012, el Consejo de Administración de la autopista Radial 4 acordó solicitar la declaración judicial de concurso de acreedores. El pasado 4 de octubre, se recibió el auto de aceptación de la solicitud de declaración de concurso voluntario de acreedores.

La inversión relativa a este proyecto se encuentra totalmente provisionada. De la resolución de la situación concursal, no se prevé impacto negativo alguno en las cuentas de Ferrovial.

Como resultado de la presentación de concurso, se produjo la terminación de los acuerdos de espera con los bancos acreedores.

OCAÑA - LA RODA

La autopista Ocaña-La Roda, solicitó la declaración judicial de concurso de acreedores el pasado 19 de octubre de 2012. El pasado 4 de diciembre, se recibió el auto de aceptación de la solicitud de declaración de concurso voluntario de acreedores.

La inversión relativa a este proyecto se encuentra totalmente provisionada. De la resolución de la situación concursal, no se prevé impacto negativo alguno en las cuentas de Ferrovial.

Como resultado de la presentación del concurso de acreedores, se produjo el vencimiento anticipado del contrato de financiación, que vencía el 31 de diciembre de 2012.

407ETR

CUENTA DE RESULTADOS

Dólares canadienses	jun-13	jun-12	Var (%)
Ventas	371,9	344,9	7,8
RBE	314,0	284,7	10,3
Margen RBE	84,4%	82,5%	
RE	284,1	255,3	11,3
Margen RE	76,4%	74,0%	
Resultado financiero	-110,0	-153,8	28,5
Resultado antes de impuestos	174,1	101,5	71,6
Impuesto de sociedades	-46,0	-28,9	-59,3
Resultado neto	128,1	72,6	76,5
Resultado neto atribuible a Ferrovial	55,4	31,4	76,5
Aportación al resultado por puesta en equivalencia de Ferrovial (Euros)	34,7	17,4	99,4

Nota: tras la transmisión del 10% realizada por Ferrovial en 2010, la autopista pasó a integrarse por puesta en equivalencia, de acuerdo con el porcentaje de participación que controla Ferrovial (43,23%).

407ETR alcanza importantes crecimientos en ventas +7,8% y RBE +10,3% en moneda local. Esta positiva evolución combina el incremento de tarifas del pasado 1 de febrero, la solidez del tráfico y la mejora de la eficiencia. El ingreso medio por viaje incrementó un 8,7% respecto a 2012.

El resultado financiero mejora significativamente respecto al ejercicio anterior por el descenso en los niveles de inflación, con un impacto positivo en los bonos ligados a inflación.

407ETR aporta al resultado por puesta en equivalencia de Ferrovial 34,7 millones de euros, después de la amortización anual del intangible generado tras la venta del 10% realizada en 2010, que se amortiza a lo largo de la vida del activo en función de los tráficos previstos.

DIVIDENDOS

El 14 de febrero, el Consejo de Administración de 407 International aprobó el pago de un dividendo ordinario de 0,129 CAD\$ por acción, siendo el importe total de 100,0 millones de dólares canadienses.

El 24 de abril, el Consejo de Administración de 407 International aprobó el pago de un dividendo ordinario de 0,168 CAD\$ por acción, siendo el importe total de 130,0 millones de dólares canadienses.

Con posterioridad al cierre del semestre y coincidiendo con la publicación de sus resultados, la autopista comunicó y distribuyó un tercer pago de 200 millones de dólares canadienses.

Dólares canadienses	2013	2012
T1	100,0	87,5
T2	130,0	87,5
T3	200,0	87,5
T4		337,5
Total	430,0	600,0

TRÁFICO

Evolución estable del tráfico, -0,3%, tras normalizarse el efecto calendario negativo que se produjo en el primer trimestre (1T -1,5%), combinando una mejora de la distancia media recorrida por viaje (+0,7%) con una ligera reducción del número de vehículos (-1,0%).

DEUDA NETA

La deuda neta de la autopista a 30 de junio era de 5.295 millones de dólares canadienses.

407ETR realizó el pasado día 10 de junio una emisión de bonos por 200 millones de dólares canadienses. Esta emisión tiene vencimiento el 11 de septiembre de 2052 y un cupón del 3,98%.

Tras esta emisión, más del 30% de la deuda de la autopista tiene un vencimiento superior a 25 años. La compañía no tiene vencimientos significativos de deuda hasta el año 2015 (500 millones de dólares canadienses) y 2016 (208 millones de dólares canadienses).

A 30 de junio de 2013 el coste medio de la deuda externa de 407ETR era del 5,1%, teniendo en cuenta todas las coberturas por tipo de interés, tipo de cambio e inflación.

CALIFICACIÓN CREDITICIA

S&P: "A" (Deuda Senior), "A-" (Deuda Junior) y "BBB" (Deuda subordinada).

DBRS: "A" (Deuda Senior), "A low" (Deuda Junior) y "BBB" (Deuda subordinada).

TARIFAS 407ETR

La tabla compara las tarifas de 2012 y 2013 (incremento 1 de febrero) para vehículos ligeros:

Dólares canadienses	2013	2012
Regular Zone		
Peak Period		
Lun-vie:		
6am-7am, 9am-10am, 3pm-4pm, 6pm-7pm	26,20¢ /km	24,20¢ /km
Peak Hours		
Lun-vie:		
7am-9am, 4pm-6pm	27,20¢ /km	25,20¢ /km
Light Zone		
Peak Period		
Lun-vie:		
6am-7am, 9am-10am, 3pm-4pm, 6pm-7pm	24,90¢ /km	22,60¢ /km
Peak Hours		
Lun-vie: 7am-9am, 4pm-6pm	25,85¢ /km	23,55¢ /km
Midday Rate		
Laborables 10am-3pm	22,70¢/km	21,00¢/km
Midday Rate		
Fines de semana y festivos 11am-7pm	21,00¢/km	19,35¢/km
Off Peak Rate		
Laborables 7pm-6am,		
Fin de semana y festivos 7pm-11am	19,35¢/km	19,35¢/km
Transponder: Alquiler mensual	\$3,25	\$3,00
Transponder: Alquiler anual	\$21,50	\$21,50
Video peaje por trayecto	\$3,80	\$3,80
Cargo por trayecto (No es un cargo por km.)	\$0,70	\$0,60

SERVICIOS

Nueva estructura organizativa

La información reportada refleja la nueva estructura organizativa de Servicios que, entre otros aspectos, agrupa las unidades de negocio por áreas geográficas: España, Reino Unido e Internacional.

En los casos de España y Reino Unido, se integran en la estructura de cada país todas las actividades desarrolladas en estos países. España se gestionará bajo la marca Ferrovial Servicios y Reino Unido bajo la marca Amey.

En Internacional se agrupa el resto de países. Actualmente incluye Portugal, Polonia, Chile y Catar.

Evolución Resultados

	jun-13	jun-12	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	1.680,7	1.456,5	15,4	17,7
RBE	137,7	143,2	-3,8	7,6
Margen RBE	8,2%	9,8%		
RE	75,2	89,7	-16,2	1,6
Margen RE	4,5%	6,2%		
Cartera*	15.592,3	12.783,9	22,0	25,7

*Carteras comparadas con diciembre 2012.

La cuenta de resultados de Servicios consolida, a junio de 2013, 3 meses de Enterprise y 6 de Steel Ingeniería Chile, compañías adquiridas en el ejercicio 2013.

Enterprise aporta unas ventas de 254,1 millones de euros y un RBE de 12,1 millones de euros. Steel, por su parte, aporta 21,2 millones de euros de ventas y un RBE de 4,5 millones de euros.

La cuenta de resultados incluye, además, los costes de adquisición de Enterprise (5,4 millones de euros) y los costes de integración incurridos a la fecha en Reino Unido (6,9 millones de euros) y España (2,3 millones de euros).

La variación comparable refleja la evolución frente a 2012 excluyendo los costes de adquisición de Enterprise, los costes de integración de España y Reino Unido y el tipo de cambio.

España

	jun-13	jun-12	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	702,2	704,6	-0,3	-0,3
RBE	95,2	97,8	-2,6	-0,4
Margen RBE	13,6%	13,9%		
RE	50,8	54,8	n.s.	-3,2
Margen RE	7,2%	7,8%		
Cartera*	5.659,6	5.219,4	8,4	

En los primeros meses del año se ha lanzado un proyecto de integración de todas las actividades desarrolladas en España bajo una única unidad

de negocio. Esta integración permitirá capturar ahorros de estructura y prestar el servicio al cliente de forma más eficiente.

Los costes de integración ascienden en junio a 2,3 millones de euros. En la variación comparable se excluyen estos costes. Se estima que el coste de la reorganización completa estará en el entorno de 6 millones de euros.

Las ventas se mantienen en línea con 2013 a pesar del contexto económico. Destaca en esta evolución la aportación de nuevos contratos adjudicados en los últimos meses en el área de mantenimiento de infraestructuras, como los de mantenimiento de centros de salud de la Comunidad de Madrid, Hospital de Orense, mantenimiento del Centro de proceso de Datos de Telefónica, o el de asistencia telefónica del Ayuntamiento de Madrid.

La aportación de esta nueva contratación compensa la caída continuada del volumen de residuos gestionados (6,6% inferior a 2012).

La evolución del RBE comparable está en línea con las ventas. El RBE incluye en ambos ejercicios 8 millones de euros correspondientes a la liberación de provisiones por el cobro de deuda antigua.

Reino Unido

La entidad resultante de la integración de Amey y Enterprise operará bajo la marca Amey a través de cuatro áreas de negocio: Government, Consulting & Rail, Builtenvironment y Utilities. Con unos ingresos anuales superiores a los 2.000 millones de libras, Amey cubre una amplia gama de actividades que incluyen servicios a *utilities*, mantenimiento de carreteras y ferrocarril, gestión de residuos y *facility management*.

A partir del día que Amey tomó control de Enterprise, se definió un único equipo directivo responsable de la gestión de la nueva compañía. Su principal reto es conseguir el volumen recurrente de sinergias derivadas de la integración. En estos tres primeros meses se confirma el sentido estratégico de la adquisición y el volumen previsto de sinergias a alcanzar (40 millones de libras a partir de 2015, con unos costes no recurrentes de 40 millones de libras a incurrir durante los dos próximos ejercicios).

Desde el punto de vista comercial, uno de los principales objetivos ha sido intentar conseguir una transición controlada, evitando cualquier tipo de impacto comercial y operativo. En estos primeros meses se han realizado un número importante de visitas a los principales contratos y clientes para presentarles la nueva organización.

EVOLUCIÓN REINO UNIDO

	jun-13	jun-12	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	943,4	740,9	27,3	32,3
RBE	38,5	44,7	-13,8	18,2
Margen RBE	4,1%	6,0%		
RE	23,5	35,1	-33,0	6,1
Margen RE	2,5%	4,7%		
Cartera*	9.743,8	7.467,6	30,5	37,5

La cuenta de resultados de Amey de 2013 incluye tres meses de Enterprise. También incluye los costes de adquisición (5,4 millones de euros) y de integración (6,9 millones de euros) incurridos hasta junio. La variación comparable muestra la evolución frente a 2012 excluyendo estos costes.

El crecimiento en ventas del primer semestre de 2013 frente a 2012 se debe, sobre todo, a la aportación de Enterprise (254,1 millones de euros). Sin este efecto, las ventas son inferiores a 2012 en un 3,3%, principalmente por el impacto de ingresos extraordinarios en 2012 relacionados con los Juegos Olímpicos.

En cuanto al RBE, Enterprise aporta 12,1 millones de euros, antes de costes de integración y adquisición (12,3 millones de euros). En 2012 Amey registró un impacto positivo no recurrente de 6,6 millones de euros derivado del acuerdo con los fondos de pensiones de beneficio definido para limitar los derechos futuros de los partícipes. Aislados estos impactos (aportación de Enterprise y resultado de pensiones de 2012), la evolución de los contratos en cartera de Amey es positiva.

El Resultado de Explotación incluye la amortización del activo intangible aflorado tras la compra de Enterprise. Dicho intangible refleja básicamente el valor de los contratos en cartera de Enterprise en el momento de la adquisición. La amortización anual prevista por este concepto es de unos 10,6 millones de euros (2,6 millones de euros a junio).

Internacional

	jun-13	jun-12	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	35,1	11,1	216,9	216,9
Cartera*	188,9	96,9	94,9	

En esta nueva unidad de negocio se incluyen las actividades en países distintos a España y Reino Unido. El desglose de ventas por país es la siguiente: Chile (21,2 millones de euros), Portugal (10,9 millones de euros) y Polonia (2,8 millones de euros).

Cartera

En el segundo trimestre se ha integrado la cartera procedente de Enterprise, que en junio se sitúa en 2.509 millones de euros.

Durante el semestre ha habido adjudicaciones muy significativas tanto en España como en Reino Unido, que han situado la cartera de Servicios en volúmenes máximos.

Entre los principales contratos adjudicados en el trimestre, destacan el contrato de mantenimiento de limpieza viaria y jardinería en cuatro distritos de Madrid (8 años, 307 millones de euros), el de tratamiento de residuos en Alicante (25 años, 284 millones de euros) y el de limpieza de centros sanitarios de la Comunidad de Madrid (3 años, 29 millones de euros).

En España, destacan diversos contratos de eficiencia energética que alcanzan un volumen de cartera de 162 millones de euros a junio. Una característica común de este tipo de contratos es la consecución de ahorros significativos que pueden llegar hasta el 35% del consumo global de energía mediante la aplicación de soluciones técnicas innovadoras.

En Reino Unido, destacan: la adjudicación del contrato de diseño, construcción y explotación de un complejo para el tratamiento de residuos en Milton Keynes (18 años, 137 millones de euros); el mantenimiento de edificios municipales de tres barrios de Londres, Chelsea, Kensington y Hammersmith & Fullham (5 años, 182 millones de euros); mantenimiento de calles y limpieza viaria de Liverpool (9 años, 132 millones de euros); recogida de residuos en el condado de Northampton (7 años, 90 millones de euros).

En el área de Internacional, que dobla su cartera, los impactos más significativos en cartera en el año han sido: incorporación de la cartera de Steel Ingeniería (46,4 millones de euros); renovación del contrato de recogida de residuos de Planalto Beirao en Portugal (34 millones de euros, 9 años); y varios contratos de mantenimiento de carreteras y edificios en Polonia.

Actividad corporativa

VENTA PFIs AMEY

En el mes de marzo, se cerró la venta al fondo de inversión holandés DIF del 40% de las sociedades que ejecutan proyectos a largo plazo bajo, la modalidad PFI, por 37 millones de libras. Previo a esta venta, Amey tenía una participación del 50%, y se integraban por puesta en equivalencia. Tras la venta, Amey mantiene un 10% de estas sociedades. La plusvalía asciende a 20,4 millones de euros.

ADQUISICIÓN STEEL

El 4 de marzo, Ferrovial Servicios cerró la adquisición del 70% de Steel Ingeniería, compañía especializada en servicios al sector minero en Chile, por 28,5 millones de euros, que incluye 8,5 millones de euros de deuda, lo que le permite entrar en este nuevo mercado.

Con esta adquisición, Ferrovial Servicios inicia sus operaciones en América Latina y sigue avanzando en su expansión internacional tras las recientes adjudicaciones de contratos en Polonia y Catar, así como la reciente adquisición de Enterprise en Reino Unido.

ADQUISICIÓN ENTERPRISE

El 8 de abril se cerró la adquisición de la compañía británica Enterprise, tras la aprobación de las Autoridades Europeas de Competencia, por 473,9 ME

Enterprise es una de las principales empresas británicas de servicios a *utilities* y al sector público. Ferrovial Servicios no sólo aumenta su volumen de negocio sino que amplía su oferta en determinadas áreas de negocio.

La integración de Enterprise en Amey generará sinergias de costes e ingresos que se estiman en torno a 40 millones de libras.

CONSTRUCCIÓN

	jun-13	jun-12	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	1.859,2	2.025,5	-8,2	-7,8
RBE	154,5	161,4	-4,3	-4,0
Margen RBE	8,3%	8,0%		
RE	139,8	141,2	-1,0	-0,7
Margen RE	7,5%	7,0%		
Cartera*	8.102,4	8.699,4	-6,9	-6,1

*Carteras comparadas con diciembre 2012.

El recorte de la actividad (-7,8% en términos comparables), mantiene la dinámica de los últimos ejercicios; caída significativa de la actividad en España, compensada por el crecimiento en otros mercados internacionales, principalmente en EE.UU. La facturación internacional supuso en el primer semestre del año el 75% de las ventas de la División.

En el primer semestre de 2013, se produce también un descenso significativo de la actividad en Polonia, tras la finalización de obras relevantes de infraestructuras, no compensada por nuevas contrataciones dada la caída de la licitación de carreteras durante el último año.

El RBE presenta una caída del 4,0% en términos comparables.

Budimex

	jun-13	jun-12	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	475,9	687,5	-30,8	-30,8
RBE	18,3	30,5	-40,1	-40,1
Margen RBE	3,8%	4,4%		
RE	14,8	23,8	-38,0	-37,9
Margen RE	3,1%	3,5%		
Cartera*	1.249,1	1.193,9	4,6	10,9

Periodo marcado por la finalización de grandes proyectos y la contracción de la licitación pública en el ejercicio anterior.

La cartera se sitúa en 1.249 millones de euros, lo que supone un incremento del 11% respecto a diciembre 2012, reflejando un cambio de tendencia en la adjudicación de nuevos proyectos. Destaca la adjudicación de los contratos para la construcción del tranvía interurbano de Gdansk y el tramo de la autopista A4 entre Krzys y Debica.

El cambio de tendencia en el nivel de licitación se soporta por la aprobación del presupuesto de la UE, siendo Polonia el principal receptor de fondos. Además el Gobierno polaco ha anunciado un plan de carreteras por un valor total de 30.000 millones de zlotys cuya licitación se espera se inicie a finales de 2013.

Webber

	jun-13	jun-12	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	347,5	276,4	25,7	26,7
RBE	18,7	11,3	64,8	66,3
Margen RBE	5,4%	4,1%		
RE	15,2	8,9	70,5	72,1
Margen RE	4,4%	3,2%		
Cartera*	1.181,7	1.288,3	-8,3	-9,6

Fuerte crecimiento de las ventas en moneda local (+27%), por la ejecución de las autopistas NTE y LBJ, con un nivel de rentabilidad algo superior al resto de la cartera.

La cartera se reduce (-10% en moneda local) por la elevada ejecución ya comentada, aun así destaca la contratación de proyectos de carreteras como la US-290 y la I-10.

Ferrovial Agromán

	jun-13	jun-12	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	1.035,8	1.061,6	-2,4	-1,9
RBE	117,5	119,5	-1,7	-1,4
Margen RBE	11,3%	11,3%		
RE	109,8	108,5	1,2	1,5
Margen RE	10,6%	10,2%		
Cartera*	5.671,5	6.217,2	-8,8	-8,5

Las ventas (-1,9%) combinan la evolución del mercado español (-25%), donde se producen descensos especialmente significativos en obra civil, motivados por los recortes en la licitación de obra pública (-45% en 2012). Estos recortes en el mercado español, son compensados por la positiva aportación de otros mercados internacionales, especialmente el de EE.UU., por las obras relacionadas con nuevas autopistas en Texas, así como por la aportación de proyectos en Reino Unido (Cross Rail) o Canadá (407 East Extension).

La rentabilidad permanece estable respecto al año anterior combinando los márgenes generados en los proyectos americanos y la liberación de provisiones por finalización de proyectos en España que no se ve compensada por el inicio de nuevos proyectos.

Cartera

	jun-13	dic-12	Var (%)
Obra civil	6.451,2	6.837,4	-5,6
Edif. Residencial	186,4	284,2	-34,4
Edif. No Residencial	752,3	867,2	-13,3
Industrial	712,4	710,6	0,3
Total	8.102,4	8.699,4	-6,9

La cartera se reduce respecto a diciembre de 2012 un 6,9%, la elevada ejecución de obra no ha sido compensada con la adjudicación de nuevos contratos. En la cifra de cartera aún no está incluida la contratación de la extensión de la NTE (760 millones de euros, aproximadamente), que se incluirá en el momento del cierre financiero del proyecto.

La capacidad de desarrollar proyectos complejos, como las autopistas LBJ y NTE en Texas, está posicionando a Ferrovial en Estados Unidos como un referente en el mercado.

La cartera internacional asciende a 5.647 millones de euros, muy superior a la cartera doméstica (2.455 millones de euros, -7%). La cartera Internacional supone cerca del 70% del total.

AEROPUERTOS

La aportación de HAH al resultado por puesta en equivalencia de Ferrovial es de 140,3 millones de euros; principalmente por la plusvalía en la venta de Stansted (137,8 millones de euros). Cabe destacar que el resultado neto de la División excluidos efectos extraordinarios es positivo (+2,2 millones de euros).

HAH.- Evolución del tráfico

Heathrow (+2,4%), La positiva evolución del tráfico se produce por una aceleración de las tendencias apreciadas anteriormente, de incremento de los niveles de ocupación y operación de aviones de mayor tamaño. Los niveles de ocupación alcanzaron en el primer semestre 74,4% vs 73,2% en 2012 y la media de asientos por vuelo se situó en 201,4 por avión por 196,1 en 2012. La adquisición de bmi por parte de British Airways contribuyó notablemente a la consecución de dichos resultados, ya que las antiguas rutas de bmi están consiguiendo unos niveles de ocupación más en línea con los de BA. Soportando especialmente la positiva evolución del tráfico europeo, que creció un +4,9% en el primer semestre.

El tráfico de largo recorrido ha crecido en todas las regiones salvo África. El tráfico de Oriente Medio creció especialmente (+4%), gracias al incremento de aeronaves de mayor capacidad, propiciado por la expansión de aerolíneas como Emirates, Etihad o Saudi Airlines. Las rutas a América del Norte, Latino América y Asia Pacífico vieron acelerado el ritmo de crecimiento en el segundo trimestre tras incrementos de capacidad.

Heathrow fue galardonado en la *ACI Europe Awards*, como "mejor aeropuerto de 2013" en la categoría de aeropuerto con más de 25 millones de pasajeros. Además, la T5 había sido anteriormente galardonada, por segundo año consecutivo, como la mejor terminal aeroportuaria del mundo por "Skytrax World Airports Awards".

Evolución del tráfico por destinos (Stansted excluido en ambos ejercicios):

	jun-13	jun-12	Var. (%)
Reino Unido	5,6	5,6	1,0%
Europa	16,4	15,8	4,2%
Larga distancia	18,1	18,0	0,8%
Total	40,2	39,3	2,2%

Tarifa

Las subidas de tarifas aeronáuticas máximas aplicables para los ejercicios regulatorios 2012/2013 y 2013/2014 entraron en vigor el 1 de abril de 2012 y 2013 respectivamente.

La tabla siguiente muestra el incremento de tarifas llevadas a cabo en Heathrow en abril de 2012 y abril de 2013, que soportan el crecimiento de las ventas del primer semestre de 2013:

	2013	2012	Regulación
Heathrow	+10,4%	+12,7%	RPI+7,5%

Libras	Tráfico (mn pasajeros)			Ventas			RBE			Margen RBE		
	jun-13	jun-12	Var.	jun-13	jun-12	Var.	jun-13	jun-12	Var.	jun-13	jun-12	Var. (pbs)
Heathrow	34,4	33,6	2,4%	1.086	975	11,4%	575	474	21,3%	53,0%	48,6%	431
Heathrow express				60	58	4,8%	34	33	4,6%	56,7%	56,7%	-6
Central				0	1	-95,4%	-3	6	n.s.			
Total Heathrow				1.147	1.034	10,9%	607	513	18,2%	52,9%	49,6%	326
Glasgow	3,3	3,3	1,2%	42	40	3,9%	12	13	-3,5%	29,4%	31,7%	-226
Aberdeen	1,6	1,6	2,0%	28	28	0,7%	10	10	3,3%	37,0%	36,1%	92
Southampton	0,8	0,8	-1,5%	12	12	-1,4%	3	3	-10,5%	24,0%	26,4%	-244
Total No regulados	5,8	5,7	1,1%	82	80	2,0%	26	26	-1,8%	31,2%	32,4%	-119
Ajustes				1	1	-15,2%	1	0	n.s.			
Total HAH	40,2	39,3	2,2%	1.230	1.116	10,2%	633	540	17,3%	51,5%	48,4%	310

Cuenta de resultados

Libras	jun-13	jun-12	Var (%)	Comp (%)
Ventas	1.229,6	1.115,5	10,2	10,2
RBE	632,8	539,6	17,3	17,3
% RBE/Ventas	51,5%	48,4%		
Amortizaciones	262,6	270,6	-2,9	-2,9
RE	370,2	269,0	37,6	37,6
% RE/Ventas	30,1%	24,1%		
Resultado financiero	-490,0	-282,3	-73,6	16,8
Rtdo. antes de impuestos	-119,8	-12,9	n.s.	n.s.
Impuesto de sociedades	126,0	76,2	65,4	-120,1
Rtdo. Procedente actividades discontinuadas	349,5	174,9	99,9	-85,3
Resultado neto	355,8	238,2	49,4	104,6
Aportación a Pta. equivalencia de Ferrovial (Euros)	140,3	145,0	-3,3	104,6

Crecimiento en ventas 10,2% y RBE 17,3%, como consecuencia del incremento de los ingresos aeronáuticos en un 14,4%, impulsados por la subida de las tarifas (+12,7% en Heathrow en abril 2012) y el aumento del tráfico de pasajeros (+2,4%); los ingresos comerciales aumentan en un 4,8% y la partida de Otros ingresos un 4,2%.

El empeoramiento del resultado financiero respecto a junio 2012 se produce, principalmente, por el deterioro en el valor de mercado de la cartera de derivados de Heathrow, principalmente los derivados de inflación (-133 millones de libras vs +147 millones de libras en 2012), sin impacto en caja, tras el incremento de la expectativa de inflación futura en Reino Unido respecto a diciembre 2012. No obstante, la evolución de esta variable en el segundo trimestre tuvo un impacto positivo sobre el valor de mercado de la cartera, que en el primer trimestre alcanzaba un resultado negativo de -422 millones de libras.

A 30 de junio de 2013 el coste medio de la deuda externa de Heathrow era del 5,86%, teniendo en cuenta todas las coberturas por tipo de interés, tipo de cambio e inflación.

Desglose de ingresos

Libras	jun-13	jun-12	Var (%)	Comparable (%)
Aeronaut.	736,2	643,3	14,4%	14,4%
Comercial	252,8	241,3	4,8%	4,8%
Otros	240,7	231,0	4,2%	4,2%
TOTAL	1.229,6	1.115,5	10,2%	10,2%

Libras	Aeronaut.		Comercial		Otros	
	jun-13	Comp %	jun-13	Comp %	jun-13	Comp %
Heathrow	692,6	15,5	229,5	4,9	224,8	4,1
Glasgow	20,9	2,6	13,3	3,9	7,3	7,6
Aberdeen	15,1	-5,2	5,9	9,0	7,1	8,2
Southampton	7,6	1,0	3,5	-7,7	1,2	3,4
Ajustes y otros			0,6	-1,6	0,3	-32,4
Total Aeropuertos	736,2	14,4	252,8	4,8	240,7	4,2

Los ingresos aeronáuticos incrementan un 15,5% en Heathrow, por la combinación del mayor tráfico (+2,4%), e incremento de la tarifa en abril de 2012 (+12,7%) y 2013 (+10,4%). El ingreso aeronáutico medio por pasajero creció un 13% hasta 20,15 libras (2012: 17,83 libras). Además, en el segundo trimestre del 2013 el crecimiento muestra una recuperación a través del "K factor" por el menor ingreso real de tarifas en el ejercicio 2011/12.

Ingresos Comerciales (+4,8%). El ingreso comercial mantiene su evolución positiva, continuando la tendencia de años anteriores.

En Heathrow, el ingreso comercial aumentó +4,9%. El ingreso comercial neto por pasajero alcanzó 6,22 libras, lo que supone un incremento del 1,9%. El ingreso comercial neto por pasajero se vio afectado probablemente por la mayor proporción de tráfico europeo, que tradicionalmente ha tenido una menor propensión al gasto en el área comercial de Heathrow.

Aspectos regulatorios

REGULATORY ASSET BASE (RAB)

El RAB en 2013 alcanza los 13.985 millones de libras (13.471 millones en diciembre 2012), refleja la inversión realizada (650 millones de libras), el incremento de la inflación (160 millones de libras), compensado por la amortización del periodo (290 millones de libras) y una pequeña cuantía por ajustes y cambios de perímetro (6 millones de libras).

DEFINICIÓN DEL DESARROLLO DE HEATHROW PARA LOS PRÓXIMOS 5 AÑOS

Tras la publicación del plan de negocio completo el pasado enero por parte de Heathrow. La CAA publicó su propuesta inicial el pasado 30 de abril, con una fórmula de actualización anual de la tarifa por pasajero de RPI (inflación) -1,3%, lo que compara con la propuesta del plan de negocio de Heathrow de RPI+5,9%.

Heathrow respondió el pasado 25 de junio, como parte de la respuesta, Heathrow remitió una nueva propuesta de plan de inversión de 2.000 millones de libras (anterior 3.000 millones). El nuevo plan se centra en mantener o mejorar selectivamente la experiencia del pasajero, en lugar de las mejoras notables y más apreciables del plan anterior.

Heathrow remitió a la CAA el pasado 19 de julio su plan de negocio alternativo, con una propuesta ajustada de inversión de 3.000 millones de libras, 427 millones de libras de ahorros de costes operativos, una estimación de pasajeros ligeramente superior y un actualización máxima anual de la tarifa por pasajero de RPI+4,6%. La puesta en marcha de este plan de negocio alternativo es condicional a la remisión de una decisión final justa y razonable.

La CAA publicará su propuesta final el próximo 4 de octubre de 2013, esperándose la publicación de la regulación definitiva para el 4 de enero de 2014.

COMISION AEROPORTUARIA

El Gobierno del Reino Unido ha creado una comisión aeroportuaria, dirigida por Sir Howard Davies, para determinar cómo mantener la posición del Reino Unido como un enlace internacional para la aviación. A la comisión se le ha encargado evaluar las distintas opciones para cubrir las necesidades de conectividad internacional del Reino Unido, recomendar la forma óptima de alcanzarlas y asegurar que necesidad es llevada a cabo de la forma más rápida y práctica.

Existen claros fundamentos para optar por el crecimiento de Heathrow, y el pasado 17 de julio, Heathrow remitió a la comisión distintas opciones para la construcción de una tercera pista en Heathrow, al noroeste, al suroeste o al norte del actual aeropuerto; las tres opciones han sido diseñadas para contemplar la posibilidad futura de una cuarta pista.

Una tercera pista en Heathrow es la forma más rápida, práctica y económicamente más eficiente de alcanzar las necesidades de conectividad internacional del Reino Unido, e incrementaría la capacidad de Heathrow, que podría llegar a operar 740.000 vuelos y 130 millones de pasajeros al año.

Una tercera pista en Heathrow puede ponerse en funcionamiento por un coste menor al de la construcción de un nuevo Aeropuerto internacional. Las distintas opciones tienen unos costes estimados de entre 14.000 millones de libras y 17.000 millones de libras, de los cuales, aproximadamente entre 9.000 millones de libras y 11.000 millones de libras estarían relacionados con el desarrollo de la infraestructura aeroportuaria, entre 5.000 millones de libras y 7.000 millones a fondos para la comunidad, el medio ambiente y al acondicionamiento de los accesos. El desarrollo de la infraestructura, conllevaría la construcción de la tercera pista, nuevos accesos para aeronaves a las pistas, nueva capacidad de terminales para pasajeros y conexiones con la infraestructura existente, incluyendo pasajes para pasajeros en tránsito e infraestructura para el equipaje.

Se espera que la comisión complete un informe preliminar para finales de 2013 y que publique sus conclusiones finales en el verano de 2015. Sin

embargo, cualquiera que sea la recomendación que propongan sobre la implementación de nueva capacidad, requerirá una cantidad de tiempo importante para ponerse en marcha, incluso aunque se llegue a un consenso político inmediato para respaldar las recomendaciones.

Deuda neta

<i>Libras</i>	jun-13	dic-12	Var. (%)
<i>Senior loan facility</i>	588,4	587,7	0,1%
Subordinada	753,0	717,0	5,0%
Grupo securitizado	10.884,9	11.315,2	-3,8%
Grupo no securitizado	329,1	337,2	-2,4%
Otros & ajustes	-346,4	-26,2	n.s.
Total	12.209,0	12.931,0	-5,6%

Dividendos

En el primer semestre de 2013, ha distribuido un importe de 128 millones de libras. En 2012, HAH pagó a sus accionistas 240 millones de libras en dividendos.

Desinversiones

VENTA DE STANSTED

El proceso de venta iniciado en agosto de 2012 concluyó el pasado 18 de enero de 2013 con el anuncio de la venta del aeropuerto de Stansted a MAG (Manchester Airport Group), por un importe de 1.500 millones libras (Ebitda 2012 94 millones de libras, RAB 2012 1.343 millones de libras). El cierre de la operación se produjo el pasado 28 de febrero, generando unas plusvalías de 353 millones de libras (100%), (137,8 millones de euros en contribución al resultado neto de Ferrovial).

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA

	Antes de ajustes Valor Razonable	Ajustes Valor Razonable	jun-13	Antes de ajustes Valor Razonable	Ajustes Valor Razonable	jun-12
CIFRA DE VENTAS	3.758		3.758	3.656		3.656
Otros ingresos de explotación	5		5	8		8
Total ingresos de explotación	3.762		3.762	3.664		3.664
Total gastos de explotación	3.348		3.348	3.225		3.225
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	415		415	439		439
Margen %	11,0%		11,0%	12,0%		12,0%
Dotaciones a la amortización de inmovilizado	113		113	106		106
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN ANTES DE DETERIORO Y ENAJENACIÓN DE INMOVILIZADO	302		302	333		333
Margen %	8,0%		8,0%	9,1%		9,1%
Deterioros y enajenación de inmovilizado	21		21			
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN DESPUES DE DETERIORO Y ENAJENACIÓN DE INMOVILIZADO	323		323	333		333
Margen %	8,6%		8,6%	9,1%		9,1%
RESULTADO FINANCIERO	-220	33	-186	-195	-18	-212
Resultado financiero por financiación de proyectos de infraestructuras	-169		-169	-141		-141
Resultado financiero por derivados y otros de proyectos de infraestructuras	-3	9	6	-4	-2	-6
Resultado financiero por financiación de resto de sociedades	-30		-30	-17		-17
Resultado financiero por derivados y otros de resto de sociedades	-18	24	7	-33	-15	-48
Participación en beneficios de sociedades puesta en equivalencia	213	-32	181	97	71	168
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	316	2	317	235	54	288
Impuesto sobre beneficios	-41	-9	-51	-43	5	-38
RESULTADO PROCEDENTE DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	274	-8	267	191	59	250
Resultado neto operaciones discontinuadas						
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	274	-8	267	191	59	250
Resultado del ejercicio atribuido a socios externos	21	0	20	5	1	6
RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUÍDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	295	-8	287	197	60	257

VENTAS

	jun-13	jun-12	Var (%)	Comparable (%)
Construcción	1.859,2	2.025,5	-8,2	-7,8
Autopistas	206,2	186,4	10,6	10,8
Servicios	1.680,7	1.456,5	15,4	17,7
Otros	11,5	-12,6	n.s.	
Total	3.757,7	3.655,8	2,8	3,8

RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN

	jun-13	jun-12	Var (%)	Comparable (%)
Construcción	154,5	161,4	-4,3	-4,0
Autopistas	125,1	150,8	-17,0	-17,0
Servicios	137,7	143,2	-3,8	7,6
Otros	-2,7	-16,6	n.s.	
Total	414,6	438,7	-5,5	-1,6

AMORTIZACIONES

Aumentan respecto al mismo periodo del año anterior (+6,9% en términos homogéneos) hasta situarse en 113 millones de euros.

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (antes de deterioro y enajenación de inmovilizado)

	jun-13	jun-12	Var (%)	Comparable (%)
Construcción	139,8	141,2	-1,0	-0,7
Autopistas	91,0	119,7	-24,0	-23,9
Servicios	75,2	89,7	-16,2	1,6
Otros	-4,3	-18,0	n.s.	
Total	301,7	332,6	-9,3	-4,2

*Con objeto de permitir el análisis, todos los comentarios están referidos al Resultado de Explotación antes de deterioro y enajenación de inmovilizado.

DETERIOROS Y ENAJENACIÓN DE INMOVILIZADO

Este epígrafe incluye la plusvalía (20 millones de euros) por la venta de las *joint ventures* de Amey.

RESULTADO FINANCIERO

	jun-13	jun-12	Var (%)
Rdo. fro. financiación proyectos de infraestructuras	-168,9	-141,2	-19,6
Rdo. fro. financiación resto de sociedades	-30,3	-17,0	-78,3
Rdo. fro. por financiación	-199,2	-158,1	-25,9
Rdo. fro. derivados y otros proyectos de infraestructuras	6,3	-5,9	n.s.
Rdo. fro. derivados y otros resto de sociedades	6,6	-48,4	113,7
Rdo. fro. por derivados y otros	12,9	-54,3	123,7
Resultado Financiero	-186,3	-212,4	12,3

El resultado financiero mejora un 12,3%, combinando:

El resultado financiero por financiación empeora un 26%. Principalmente por el incremento del gasto financiero en proyectos de infraestructuras, por el mayor nivel de deuda asociado principalmente a los proyectos que entran en explotación (SH-130). El resto de sociedades también incrementa su gasto financiero, principalmente por la amortización acelerada de las comisiones de originación de los préstamos bancarios cancelados con las emisiones de bonos (16 millones de euros).

La evolución del resultado financiero por derivados y otros, está determinado por el impacto de la evolución positiva de la cotización de Ferrovial en los contratos de derivados que cubren los planes de retribución vinculados a la acción.

RESULTADOS POR PUESTA EN EQUIVALENCIA

	jun-13	jun-12	Var (%)
Construcción	-0,7	-0,3	n.s.
Servicios	6,4	6,4	-0,8
Autopistas	34,9	17,0	105,2
Aeropuertos	140,3	145,0	3,3
Total	180,9	168,1	-7,6

Las sociedades consolidadas por puesta en equivalencia aportan 181 millones de euros neto de impuestos (168 millones de euros en 2012), destacando la aportación de la autopista 407ETR (35 millones de euros) y de HAH (140 millones de euros), esta última principalmente por la plusvalía en la venta de Stansted (138 Millones de euros).

IMPUESTOS

La tasa impositiva efectiva, excluidos los resultados por puesta en equivalencia, se sitúa en el 37%.

RESULTADO NETO

El Resultado neto sitúa en 287 millones de euros (257 millones de euros en 2012).

BALANCE DE SITUACIÓN Y OTRAS MAGNITUDES

	jun-13	dic-12
Activo no corriente	17.523	16.638
Fondo de comercio de consolidación	1.907	1.487
Activos intangibles	222	116
Inmovilizado en proyectos de infraestructuras	7.346	6.755
Inversiones inmobiliarias	39	35
Inmovilizado material	527	507
Inversiones en sociedades asociadas	4.115	4.304
Activos Financieros no corrientes	1.681	1.668
Cuentas a cobrar Proyectos de infraestructuras	1.320	1.334
Activos Financieros disponibles para la venta	1	1
Caja restringida y otros activos financieros no corrientes	152	148
Resto de cuentas a cobrar	208	186
Impuestos Diferidos	1.499	1.609
Derivados financieros a valor razonable	187	158
Activo corriente	5.091	5.580
Activos clasificados como mantenidos para la venta	2	2
Existencias	396	394
Clientes y otras cuentas a cobrar	2.640	2.204
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.865	1.647
Otros deudores	648	437
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes	127	120
Tesorería e inversiones financieras temporales	2.025	2.971
Sociedades proyectos de infraestructuras	276	237
Caja restringida	29	25
Resto de tesorería y equivalentes	247	212
Resto de sociedades	1.750	2.734
Derivados financieros a valor razonable.	28	8
TOTAL ACTIVO	22.614	22.217
Patrimonio neto	5.932	5.762
Patrimonio neto atribuido a los accionistas	5.678	5.642
Patrimonio neto atribuido a los socios externos	254	121
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	419	356
Pasivos no corrientes	11.404	11.117
Provisiones para pensiones	91	105
Otras provisiones	1.370	1.166
Deuda financiera	7.359	6.996
Deuda financiera proyectos de infraestructuras	6.144	5.825
Deuda financiera resto de sociedades	1.215	1.171
Otras deudas	209	203
Impuestos diferidos	1.168	1.080
Derivados financieros a valor razonable	1.207	1.567
Pasivos corrientes	4.859	4.982
Deuda financiera.	1.279	1.229
Deuda financiera proyectos de infraestructuras.	1.197	1.168
Deuda financiera resto de sociedades.	82	61
Derivados financieros a valor razonable.	67	65
Deudas por operaciones de tráfico	3.163	3.272
Acreedores comerciales	2.586	2.648
Pasivos por impuestos sobre sociedades	125	75
Otras deudas no comerciales	453	549
Provisiones para operaciones de tráfico	350	415
TOTAL PASIVO	22.614	22.217

Deuda neta consolidada

La posición neta de tesorería excluidos proyectos de infraestructura, se reduce respecto a diciembre 2012 hasta los 427 millones de euros. Este reducción se explica por la adquisición de la sociedad británica Enterprise en el mes de abril, por valor de 474 millones de euros, con un total de inversiones brutas en el semestre de 604 millones de euros, el pago del dividendo complementario el pasado 23 de mayo, (0,25 céntimos de euro) por un importe total de 183 millones de euros y el pago en enero de 2013 de las retenciones correspondientes al pago de dividendo a cuenta realizado en diciembre de 2012 (85 millones de euros).

La deuda neta de proyectos se sitúa en 6.886 millones de euros. La variación está motivada, principalmente por la inversión en las autopistas en construcción en Estados Unidos.

Esta deuda neta incluye 1.287 millones de euros de deuda neta relacionada con autopistas en construcción (NTE y LBJ). También incluye 1.131 millones de euros relacionados con las autopistas radiales (R4 y OLR) que han solicitado el concurso de acreedores.

La deuda neta del Grupo se sitúa en 6.460 millones de euros.

	jun-13	dic-12
PNT sin proyectos infraestructuras	426,6	1.488,1
Autopistas	-6.537,7	-6.238,1
Resto	-348,5	-356,5
PNT proyectos infraestructuras	-6.886,2	-6.594,6
Posición neta de tesorería total	-6.459,6	-5.106,5

Rating corporativo

El pasado mes de agosto de 2011, las agencias de calificación financiera Standard&Poor's y Fitch, emitieron por primera vez su opinión sobre la calificación financiera de Ferrovial; en ambos casos dentro de la categoría de "Grado de inversión".

Standard&Poor's mejoró el rating de Ferrovial de BBB- a BBB el pasado 9 de mayo.

Agencia	Calificación	Perspectiva
S&P	BBB	Estable
FITCH	BBB-	Estable

Emisión de bonos corporativos

En 2013 Ferrovial ha realizado dos emisiones de bonos corporativos.

En enero se realizó la emisión inaugural que tuvo una gran acogida en el mercado, la sobresuscripción fue de 11 veces. La emisión, por un importe de 500 millones de euros, se realizó a 5 años y se cerró a un precio de 240 puntos básicos sobre midswap, con un cupón del 3,375%.

El 28 de mayo se ha realizado una segunda emisión, de nuevo hubo un elevado interés la sobresuscripción alcanzó las 6 veces. La emisión, por un importe de 500 millones de euros, se realizó a 8 años y se cerró a un precio de 200 puntos básicos sobre midswap, con un cupón del 3,375%.

En ambos casos, los fondos obtenidos se han destinado a la amortización anticipada de deuda corporativa.

Con estas emisiones Ferrovial ha conseguido optimizar el calendario de vencimientos de deuda corporativa, reducir su coste y eliminar prácticamente en su totalidad la deuda bancaria.

Año	Vencimientos Deuda corporativa
2013	61
2014	30
2015	150
2016	20
2017	11
2018	501
2019	0
2020	0
2021 - 2030	503
2031 - 2040	1
2041 - 2050	1

FLUJO DE CAJA CONSOLIDADO

jun-13	Flujo de caja excluidas sociedades concesionarias	Flujo de caja sociedades concesionarias	Eliminaciones	Flujo de caja consolidado
RBE	242	173		415
Cobro de dividendos	139		-4	135
Fondo maniobra	-519	-25		-544
Flujo operaciones sin IS	-138	147	-4	5
Pago de impuestos	-14	-7		-21
Flujo operaciones	-152	140	-4	-16
Inversión	-604	-375	55	-923
Desinversión	46	66		112
Flujo de inversión	-558	-309	55	-811
Flujo de actividad	-710	-168	51	-827
Flujo de intereses	-13	-132	0	-145
Flujo de capital y socios externos	1	96	-55	42
Pago dividendos	-273	-3	4	-272
Variación tipo de cambio	-31	-44	0	-75
Salida deuda neta Mantenedos vta./Pta. Equivalencia				
Otros mov. de deuda (no flujo)	-35	-39	-2	-76
Flujo de financiación	-352	-121	-54	-526
Variación PNT	-1.062	-289	-2	-1.353
Posición neta inicial	1.488	-6.618	24	-5.107
Posición neta final	427	-6.907	21	-6.460

jun-12	Flujo de caja excluidas sociedades concesionarias	Flujo de caja sociedades concesionarias	Eliminaciones	Flujo de caja consolidado
RBE	253	187		440
Cobro de dividendos	147		-13	135
Fondo maniobra	-115	-17	0	-132
Flujo operaciones sin IS	285	170	-13	443
Pago de impuestos	-15	-7		-21
Flujo operaciones	271	164	-13	422
Inversión	-110	-363	56	-416
Desinversión	-9	43		34
Flujo de inversión	-119	-319	56	-382
Flujo de actividad	152	-156	44	40
Flujo de intereses	-37	-139		-176
Flujo de capital y socios externos	0	102	-56	46
Pago dividendos	-202	-13	13	-202
Variación tipo de cambio	40	-70	1	-30
Salida deuda neta Mantenedos vta./Pta. Equivalencia				
Otros mov. de deuda (no flujo)	-14	-32	-1	-46
Flujo de financiación	-212	-152	-44	-408
Variación PNT	-61	-307	-1	-368
Posición neta inicial	907	-6.102	25	-5.171
Posición neta final	846	-6.409	24	-5.539

Flujo de Caja Excluidos Proyectos de Infraestructuras

FLUJO DE OPERACIONES

La evolución del flujo de operaciones excluidos los proyectos de Infraestructuras por segmentos de negocio en 2013 respecto a 2012 se muestra en la siguiente tabla:

Flujo de operaciones	jun-13	jun-12
Construcción	-191	-186
Servicios	-28	348
Dividendos Autopistas	77	65
Dividendos Aeropuertos	50	75
Otros	-47	-16
Flujo de operaciones sin impuestos	-138	285
Pago Impuesto de sociedades	-14	-15
Total	-152	271

En la partida "Otros" se incluye el flujo de operaciones de correspondiente a Corporación y las matrices de Aeropuertos y Autopistas.

La significativa variación del flujo de operaciones en 2013, respecto a 2012, se debe al impacto en el ejercicio pasado de los cobros recibidos en el primer semestre por un total de 683 millones de euros (499 millones en la división de Servicios y 184 millones en Construcción) dentro del Plan de pago a proveedores en función del Real decreto 4/2012.

A continuación, se muestra un detalle por negocios del flujo de Construcción y Servicios:

Construcción	jun-13	jun-12
RBE	148	155
Liquidación y regularización de provisiones por finalización de obras (no caja)	-86	-70
RBE Ajustado	61	85
Variación descuento de factoring	9	-63
Fondo de maniobra ex Budimex	-138	65
Fondo de maniobra Budimex	-123	-273
Flujo operaciones sin IS	-191	-186

Servicios	jun-13	jun-12
RBE	114	124
Cobro de dividendos	12	7
Variación descuento de factoring	0	-51
Pago de Pensiones Reino Unido	-9	-21
Fondo de maniobra Reino Unido	-79	-34
Fondo de maniobra ex Reino Unido	-66	322
Flujo operaciones sin IS	-28	348

En Autopistas, se incluye dentro del flujo de operaciones de 2013 un importe de 77 millones de euros procedente de dividendos y devoluciones de Fondos Propios de las sociedades titulares de proyectos de infraestructuras de autopistas, cuyo detalle queda reflejado en la tabla adjunta.

Dividendos y devoluciones de capital	jun-13	jun-12
ETR 407	74	55
Autopistas irlandesas	3	11
Total dividendos	77	65
Autopistas españolas	1	0
Total devoluciones Fondos Propios	1	0
Total	77	65

FLUJO DE INVERSIÓN

La siguiente tabla muestra un detalle por segmentos de negocio del flujo de inversión sin incluir proyectos de Infraestructuras, separando en cada una los desembolsos por inversiones acometidas y los cobros por desinversiones producidas.

jun-13	Inversión	Desinversión	Flujo de inversión
Construcción	-21	1	-20
Servicios	-525	49	-476
Autopistas	-56	0	-56
Aeropuertos	0	-4	-4
Otros	-2	0	-2
Total	-604	46	-558

jun-12	Inversión	Desinversión	Flujo de inversión
Construcción	-14	3	-11
Servicios	-37	-7	-44
Autopistas	-56	0	-56
Aeropuertos	0	-18	-18
Otros	-2	13	11
Total	-110	-9	-119

En el flujo de inversión destaca la adquisición en Servicios de la compañía británica Enterprise, por un importe de 474 millones de euros, y de la sociedad chilena Steel Ingeniería, por un importe de 29 millones de euros; así como las ampliaciones de capital en Autopistas, la inversión en capital realizada en los proyectos de infraestructuras (autopistas americanas en construcción) y en Servicios (proyectos en Amey); y por otro lado, la inversión en inmovilizado material, principalmente en Servicios.

Inversión en capital Autopistas	jun-13	jun-12
LBJ	-34	-31
NTE	-20	-17
NTE 3A&B	-1	0
Autopistas españolas	-1	-1
SH-130	0	-5
Otras	0	-2
Total	-55	-56

En cuanto a las desinversiones de 2013, destaca Servicios, por la venta del 40% de las JV's de Amey por 44 millones de euros y de la sociedad Ecocat por 5 millones de euros que se ve compensada por el pago

realizado en 2013 de los costes asociados a las desinversiones de HAH realizadas el año anterior (4 millones de euros).

Respecto al 2012, destaca el desembolso realizado en enero como ajuste al precio de venta de Swissport en 2011 por contingencias fiscales (-7 millones de euros, según acuerdos de venta) y en Resto, la venta de suelo de Valdebebas por 13 millones de euros. En Aeropuertos destaca el pago realizado en 2012 de los costes asociados a la venta del 5, 88% de HAH realizada el año anterior (-18 millones de euros).

FLUJO DE FINANCIACIÓN

Dentro del flujo de financiación, se consignan como flujo de dividendos los pagos por este concepto, que en 2013 han correspondido al dividendo complementario pagado a los accionistas de Ferrovial, S.A. por importe de 183 millones de euros y a los minoritarios de Budimex (11 millones de euros). Adicionalmente, en enero de 2013 se realizó el pago pendiente por las retenciones realizadas a los accionistas por la distribución de dividendos realizada en diciembre de 2012, cifra que ascendió a 85 millones de euros.

Por otra parte, destaca el pago neto de los intereses (-13 millones de euros), junto con el impacto del tipo de cambio (-31 millones de euros) y otros movimientos de deuda no flujo (-35 millones de euros), donde se incluyen los movimientos contables de la deuda que no afectan al flujo.

En el flujo de financiación no está incluido el impacto positivo de las coberturas de tipo de cambio realizadas para cubrir los dividendos a recibir de los proyectos, con un valor de mercado positivo de 20 millones de euros en 2013.

Flujo de Proyectos de Infraestructuras

FLUJO DE OPERACIONES

En cuanto al flujo de operaciones de las sociedades titulares de proyectos de Infraestructuras concesionarias, se recoge básicamente la entrada de fondos de aquellas sociedades que se encuentran en explotación, si bien incluye también las devoluciones y pagos de IVA correspondientes a aquéllas que se encuentran en fase de construcción. A continuación se muestra un cuadro en el que se desglosa el flujo de operaciones de proyectos de Infraestructuras.

	jun-13	jun-12
Autopistas	114	118
Resto	26	46
Flujo de operaciones	140	164

En cuanto al flujo de operaciones no generado por Autopistas, cabe destacar el mejor flujo en Servicios, principalmente como consecuencia del cobro extraordinario de IVA en 2012 del Corredor A2.

FLUJO DE INVERSIONES

Destaca la inversión en activos en construcción en Autopistas en 2013, destacando las autopistas de Estados Unidos (NTE y LBJ).

Flujo de Inversión	jun-13	jun-12
LBJ	-201	-168
North Tarrant Express	-160	-128
SH-130	-4	-41
Chicago	-1	0
Autopistas españolas	0	-3
Autopistas portuguesas	-2	-10
Resto	0	0
Total Autopistas	-368	-351
Resto	-7	-12
Total proyectos	-375	-363

FLUJO DE FINANCIACIÓN

En el flujo de financiación se recogen los pagos de dividendos y devoluciones de fondos propios realizados por las sociedades concesionarias y los desembolsos de ampliaciones de capital recibidos por estas sociedades. Estos importes corresponden en el caso de concesionarias que consolidan en Grupo por integración global, al 100% de las cantidades desembolsadas y recibidas por las sociedades concesionarias, independientemente de cuál sea el porcentaje de participación que el Grupo mantiene sobre las mismas. No se incluye ningún dividendo o devolución de Fondos Propios de las sociedades que se integran por puesta en equivalencia.

El flujo de intereses corresponde a los intereses pagados por las sociedades concesionarias, así como otras comisiones y costes en estrecha relación con la obtención de financiación. El flujo por estos conceptos se corresponde con el gasto por intereses relativos al periodo, así como cualquier otro concepto que supone una variación directa de la deuda neta del periodo. Este importe no coincide con el resultado por financiación que aparece en la cuenta de pérdidas y ganancias, fundamentalmente por las diferencias existentes entre el devengo y el pago de intereses.

Flujo de intereses	jun-13	jun-12
Autopistas España	-31	-42
Autopistas EE.UU.	-64	-62
Autopistas Portugal	-14	-12
Resto autopistas	-7	-9
Total autopistas	-116	-125
Resto	-16	-15
Total	-132	-139

Adicionalmente, se incluye en el flujo de financiación el impacto que la variación del tipo de cambio ha tenido en la deuda nominada en moneda extranjera (-44 millones de euros a junio 2013), fundamentalmente por la apreciación del dólar americano respecto al euro, que ha tenido un impacto significativo en la deuda neta de las autopistas americanas.

Finalmente, en la partida "Resto otros movimientos de deuda no flujo" se incluyen aquellos conceptos que suponen una variación de deuda contable, pero que no implican movimiento real de caja, como es el caso de intereses devengados no pagados, etc.

II. DESCRIPCIÓN DE LOS PRINCIPALES RIESGOS E INCERTIDUMBRES QUE AFRONTA LA EMPRESA EN EL SEGUNDO SEMESTRE DE 2013

Las actividades de Ferrovial se desarrollan en diversos países, con diferentes entornos socioeconómicos y marcos reguladores. En este contexto existen riesgos de diversa naturaleza consustanciales a los negocios y sectores en los que la compañía opera.

Dichos riesgos, así como los sistemas de gestión que se utilizan para su seguimiento, se comentan en detalle tanto en el informe de gestión del ejercicio 2012 como en el informe de gobierno corporativo. Las políticas de gestión de riesgos financieros se analizan también con más detalle en la nota 3 de las cuentas anuales consolidadas de 2012.

A continuación se describen los principales riesgos e incertidumbres que afronta Ferrovial en el segundo semestre de 2013.

1. IMPACTO DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA ACTUAL EN LAS DIFERENTES ÁREAS DE ACTIVIDAD DEL GRUPO

Las incertidumbres que afectan a la economía mundial están relacionadas con la recuperación de la zona euro, la desaceleración de las principales economías emergentes (China, India, Brasil, etc.) y la posible retirada de los estímulos monetarios por algunos bancos centrales.

En España se espera que aparezcan los primeros síntomas de finalización de la recesión económica en el segundo semestre de 2013, si bien existen dudas sobre cuándo empezará a crecer la economía y a reducirse el número de parados.

Analizando el impacto de la crisis en cada una de nuestras áreas de actividad es de destacar:

SERVICIOS

En España, en el primer semestre del año se mantuvieron algunas de las constantes de los últimos años que más afectan a esta actividad: las restricciones presupuestarias de las Administraciones Públicas y la caída continuada de la actividad económica e industrial. En este sentido, no se esperan cambios sustanciales durante la segunda parte del año. Incluso una eventual reactivación gradual de la economía no se reflejaría de forma significativa en la evolución de los negocios inmediatamente. A pesar de esto, como aspecto positivo, destaca el anuncio del nuevo programa del Gobierno, similar al de 2012, para cancelar deudas comerciales de las Administraciones Públicas. La ejecución de dicho programa debería suponer una reducción significativa de los saldos comerciales con las Administraciones Públicas si los gobiernos autonómicos y los ayuntamientos se acogen.

En Reino Unido, en el segundo semestre de 2013 debería consolidarse el proceso de integración de Amey y Enterprise. Como resultado del mismo, la actividad de Servicios en Reino Unido debería quedar perfilada para aprovechar las ventajas competitivas de dicha integración y afrontar con mayores garantías de éxito las dificultades de un entorno económico cada vez más competitivo. La principal incertidumbre en relación a esta integración es el efecto que puede tener en la gestión ordinaria del negocio y los costes de la integración.

CINTRA

La principal incertidumbre que afronta este negocio durante el segundo semestre es la evolución de los tráficos en la zona euro, donde el impacto de la crisis continúa siendo significativo. Este efecto se ve compensado por el comportamiento del tráfico e incremento de tarifas en el resto de autopistas (Canadá y Estados Unidos) debido a la mejora de la situación macroeconómica en estos países.

Otra de las incertidumbres durante el segundo semestre es el desenlace del proceso de restructuración de la deuda de la autopista Indiana Toll Road que se inició en otoño de 2012. Esta sociedad se integra por puesta en equivalencia y el valor contable consolidado es cero.

En la segunda mitad del 2013 está previsto el cierre financiero de NTE 3A-3B y Benavente-Zamora y se está avanzando en el proceso para equilibrar la M203.

También está sujeta a incertidumbre la solución final que se da a las dos sociedades de autopistas españolas (R4 y Madrid Levante) que se encuentran en concurso de acreedores desde el ejercicio 2012. Una de las alternativas que se barajan es la creación de una sociedad con una mayor participación estatal que aglutine sociedades concesionarias de autopistas españolas en la misma situación.

AEROPUERTOS

En el primer semestre los pasajeros han crecido de forma moderada (2,4% en Heathrow y 1,1% en el resto de aeropuertos). Una de las principales incertidumbres del segundo semestre de 2013 es la evolución de los tráficos de los aeropuertos, puesto que dependerá en gran medida de la recuperación de la economía global y británica.

En este primer semestre se ha conocido la propuesta inicial del regulador aeroportuario británico (CAA, Civil Aviation Authority) sobre las tarifas aeronáuticas que Heathrow puede aplicar a las aerolíneas durante los próximos cinco años, desde el 1 de abril de 2014. Según esta propuesta, el incremento máximo de las tarifas estaría limitado al crecimiento anual del RPI (índice de inflación) menos un 1,3%. Esta propuesta supone una reducción significativa frente a la propuesta presentada en Enero de 2013 por HAH (Heathrow Airport Holding), que consideraba un incremento de tarifas anual de RPI más 5,9%. Durante el segundo semestre de 2013 se harán públicos más detalles del proceso y la decisión definitiva se conocerá a principios del año 2014.

Por otra parte, en el Reino Unido se está analizando cuál es la mejor alternativa para ampliar la capacidad de los aeropuertos londinenses debido a que algunos aeropuertos, como Heathrow, llevan operando muchos años al límite de su capacidad. Si bien el informe definitivo de la Comisión creada para emitir una recomendación sobre este asunto no se espera hasta 2015, durante el segundo semestre se avanzará con este estudio.

CONSTRUCCIÓN

La principal incertidumbre del sector es que la caída de la actividad en España se agrave durante el segundo semestre. Euroconstruct prevé

una caída en España del -24% en 2013 por el impacto de las medidas de contención del déficit.

Por otra parte, las expectativas son seguir creciendo en el área internacional de la mano de otras actividades o negocios del grupo. Eso unido a la apertura de oficinas permanentes en nuevos países hace esperar que el crecimiento exterior compense la negativa evolución prevista en la actividad nacional.

Por último, la actividad de construcción requiere generalmente la aportación de garantías. Históricamente una parte importante de esas garantías se han formalizado mediante avales bancarios. La caída generalizada de ratings de instituciones financieras dificulta y restringe el uso de avales bancarios, limitando, por tanto, la capacidad de crecimiento de esta actividad. Para mitigar este posible efecto, la compañía ha solicitado nuevas líneas de avales a instituciones financieras de calidad crediticia suficiente y ha ampliado sus líneas de avales técnicos con compañías de seguros ("sureties").

se ha mencionado en las cuentas anuales del ejercicio 2012, se encuentran en concurso de acreedores, habiendo vencido sus deudas durante el ejercicio 2012.

2. RIESGOS FINANCIEROS

Los principales riesgos de carácter financiero a los que está expuesto Ferrovial se describen de forma detallada en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2012.

A continuación se mencionan los principales riesgos financieros:

- Variaciones en los tipos de interés
- Variaciones de tipo de cambio
- Riesgo de crédito y de contrapartida
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de renta variable
- Riesgo de inflación

Durante el primer semestre de 2013, la exposición de dichos riesgos no ha variado de forma significativa respecto a lo mencionado en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2012.

Destacar que la compañía afronta el segundo semestre con una fuerte posición de liquidez, tal y como se detalla en la siguiente tabla (datos a 30 de junio de 2013):

Millones de euros	Caja Total (*)	Líneas disponibles	Total Liquidez	Vencimientos a 12 meses
Ex-Proyectos	1.750	932	2.682	75
Proyectos Infraestructuras	428	827	1.255	36
Total Ferrovial	2.178	1.759	3.937	110

(*) Dentro de los saldos de caja algunos proyectos de infraestructura mantienen saldos cuya disponibilidad está restringida, tanto a corto como a largo plazo, con objeto de poder hacer frente a determinadas obligaciones relativas al pago del principal o intereses de la deuda así como al mantenimiento y operación de la infraestructura.

Respecto a los vencimientos de deuda de la tabla anterior, no figuran los saldos correspondientes a las sociedades R4 y Madrid Levante (por importe de 593 y 536 millones de euros respectivamente) porque, como